



Valuuttariskeiltä suojautuminen - case yritys x

Nevalainen, Petro

Laurea-ammattikorkeakoulu
Hyvinkää

Valuuttariskiltä suojautuminen - case yritys x

Petro Nevalainen
Liiketalous
Valuuttariskeiltä suojautuminen
Syyskuu, 2013

Petro Nevalainen

Valuuttariskeiltä suojautuminen - case yritys x

Vuosi 2013

Sivumäärä 29

Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia kohdeyrityksen altistumista valuuttariskeille. Yrityksellä on myyntiä euroalueen ulkopuolelle, jota tapahtuu eri valuutoissa. Opinnäytetyössä käsitellään eri valuuttariskejä, niiden arvioimista ja suojaamiskeinoja kyseessä olevan yrityksen kannalta. Tutkimus tehdään laadullisella eli kvalitatiivisella tutkimusmenetelmällä. Tutkimuksessa ei pyritä ratkaisemaan ongelmaa siitä näkökulmasta, miten yrityksen valuuttariski on mitattavissa ja siten ilmaistavissa numeerisesti eli kvantitatiivisesti.

Nykyaikana yritykset käyvät yhä enemmän kauppaa ulkomaille ja näin altistuvat yhä useammille riskeille. Näistä yksi huomattava riski on valuuttariski. Yrityksen on kyettävä toimimaan järkevästi erilaisissa tilanteissa ja otettava valuuttamuutokset huomioon kyetäkseen kannattavaan toimintaan vieraassa valuutassa.

Työn lähtökohtana on saada mahdollisimman selkeä kuva, miten kohdeyritys voisi suojautua parhaiten valuuttariskeiltä ja mikä keino on sen kannalta kannattavin. Olen saanut kohdeyritykseltä materiaalia heidän myynnistään ja kuinka se jakautuu eri valuutoihin ja maanosiin.

Olen kirjoittanut kohdeyrityksen kanssa salassapitosopimuksen, koska saan lukuja heidän myynnistään ja muutakin yrityksen yksityistä materiaalia, joten tässä opinnäytetyössä en käytä yrityksen nimeä, vaan puhun kohdeyrityksestä.

Asiasanat: valuuttariski, vienti, valuuttamuutos

Petro Nevalainen

Protecting from currency risks - case company x

Year	2013	Pages	29
------	------	-------	----

This thesis is about managing currency exposure of the case company. Company has sales throughout the Eurozone, which happens in many different currencies. This thesis is about different currency risks, evaluating them and protecting them from different perspectives. This study is made by a qualitative research method and is not about solving this problem in a numeric way by a quantitative research method.

In this modern era, companies are having more commerce abroad and therefore are exposing themselves to risks. One significant concern is a currency risk. The company has to be able to function reasonably in different situations and consider changes in currencies, so that they can compete in foreign currencies profitably.

The basis of this thesis is to get clear picture of how the case company could protect itself from currency exposure in the best way possible and in the most profitable way. I've have found different kinds of material from case company and their sales and how it's divided in different currencies and in different countries.

Keywords: currency risk, exposure, currency

Sisällys

Sanasto.....	6
1 Johdanto.....	7
2 Yleisesti valuutta asioista	8
2.1 Valuuttakurssijärjestelmät	8
2.2 Mitä valuuttakauppa on?	8
3 Riskien luokittelu yrityksessä	9
4 Valuuttariski	10
4.1 Transaktioriski	11
4.1.1 Transaktiosition määritys	11
4.2 Valuuttahintajousto.....	12
4.3 Translaatoriski	13
4.3.1 Translaatiosition määritys	13
4.4 Ekonominen riski	16
4.4.1 Ekonomisen position määritys.....	16
5 Ulkoiset suojausmenetelmät	17
5.1 Termiini	17
5.2 Futuuri	18
5.3 Optio	18
6 Sisäiset suojausmenetelmät.....	19
7 Positioiden suojaus	20
8 Valuuttariski myynnissä	21
9 Keinojen soveltuvuus: Yritys X.....	23
9.1 Kohdeyrityksen esittely	23
9.2 Yrityksen myynti.....	24
9.3 Valuuttaosaamisen hyväksikäyttö	24
10 Yhteenveto	25
Lähteet	27
Taulukot	29

Sanasto

treasury	rahoituksen yksikkö, joka vastaa mm. valuuttasuojauksista
valuuttapositio	valuutta-asema, joka on laskelma yrityksen valuuttasaamisista ja -veloista valuutoittain kunakin ajanjaksona
valuuttariski	valuuttojen vaihteluun liittyvä riski
preemio	hintaero, jonka suuruus muodostuu määrästä, jolla tarjousannista tarjottu hinta ylittää markkinahinnan
valuuttaklausuuli	suojauskeino valuuttakurssien muutosten varalta
leading/lagging	valuuttamaksujen aikaistamista tai viivästyttämistä
matching	tarkoittaa valuuttamääräisten menojen ja tulojen yhteensovittamista
valuuttahintajousto	valuuttamääräisen hinnan muutos valuuttakurssien muuttumisen takia

1 Johdanto

Ulkomaankaupan lisääntyessä yrityksen täytyy suunnitella liiketoimintaa entistä huolellisemmin ja arvioida liiketoimintaan liittyviä riskejä entistä tarkemmin. Kansainvälisessä toimintaympäristössä maiden välinen kaupankäynti on kasvanut merkittävästi, ja yrityksillä on yhä useammin toimintaa ulkomailla, ja tästä johtuen yritykset altistuvat myös valuuttakurssien vaihteluille. Sen takia yrityksen tulisi paneutua valuuttariskeihin osana yrityksen kokonaisvaltaista riskienhallintaa.

Yritysten kansainvälistyminen altistaa yritykset riskille, joka johtuu valuuttakurssienmuutoksesta. Euron käyttöönotto on vaikuttanut positiivisesti yritysten kansainvälistymiseen. Valuuttakurssiriskiä, joka syntyy eri valuutoissa käytävästä kaupasta, ei euroalueelle käytävässä kaupassa ole. Euroalueesta huolimatta valuuttariskien hallinta on edelleen olennainen osa kansainvälisen yrityksen menestystä, sillä nykyään käydään paljon enemmän kauppaa myös euroalueen ulkopuolelle.

Yritysten kansainvälistymisen takia yritykset ovat joutuneet tilanteeseen, jossa ne ovat yhä enemmän vaikutuksen alaisena riskille, joka liittyy valuuttakurssien muutoksiin. Vaikka valuuttakurssien muutoksista johtuvat riskit ovat hyvin yritysten tiedossa, niin kyky hallita niitä on rajoittunutta. Osittainen syy siihen on, että yrityksillä ei ehkä ole sopivia keinoja hallita valuuttariskiä tehokkaasti.

Teen opinnäytetyöni yritykselle, joka ei tällä hetkellä suojaudu valuuttariskeiltä. Opinnäytetyössäni pyrin selvittämään, mitä valuuttariskeiltä suojautuminen pitää sisällään, mitä eri vaihtoehtoja on valuuttariskeiltä suojautumiseen ja kuinka se vaikuttaa yritykseen. Tavoitteena on antaa lisää tietoa kohdeyritykselle, jotta se voi tarvittaessa päivittää valuuttariskien suojausmenetelmiään. Toivottavasti tästä tutkimuksesta on hyötyä yritykselle tulevaisuuden valuuttariskien hallinnan strategioinnissa.

Aiheen tutkimukselleni sain kohdeyritykseltä, jolle teen opinnäytetyötä. He haluaisivat saada enemmän tietoa valuuttariskeiltä suojautumisesta. Tutkimuksesta saatu tieto on hyödyllistä yritykselle, jotta he voisivat suunnitella paremmin myyntiään ulkomaille ja kilpailla kannattavasti alan muita yrityksiä vastaan.

2 Yleisesti valuutta asioista

2.1 Valuuttakurssijärjestelmät

Valuuttakursseja tarvitaan valuuttoja ostettaessa ja niitä myytäessä. Eri valuuttojen kurssit noteerataan erikseen päivittäin seteleiden ja tilivaluutan osalta. Rahaa vaihdetaan siten, että ulkomaan valuuttaa vaihdetaan kotimaisen ostokurssin mukaan ja kotimaista valuuttaa vaihdetaan ulkomaiseksi myyntikurssin mukaan. Ostokurssi on myyntikurssia heikompi. (Pekkarinen & Sutela 1998,179.)

Valuuttakurssijärjestelmä tarkoittaa niitä säädöksiä ja periaatteita, jotka määrittävät valuuttakurssit. Niitä ovat:

- Kiinteät valuuttakurssit
- Kelluvat valuuttakurssit
- Säädellyt valuuttakurssit.

(Pekkarinen & Sutela 1998,179.)

2.2 Mitä valuuttakauppa on?

Yksinkertaisimmillaan valuuttakauppa tarkoittaa sitä, että kun esimerkiksi on lähdössä matkalle ja käy vaihtamassa Euroja pankissa tai valuutanvaihtoyrityksessä kohdemaan valuutaksi. Pankit toimivat usein päivittäin noteerattavilla keskikursseilla, joiden perusteella pankki ostaa markkinoilla vaihdetun määrän vierasta valuuttaa.

Valuutanvaihtajan ei ole suosiollista vaihtaa valuuttaa pankissa näiden käyttämien marginaalien ja valuutanvaihtopalkkioiden takia.

Kun käyttäjä avaa tilin valuuttakauppaa harjoittavaan yritykseen on hänen mahdollista käydä valuuttakauppaa suoraan pankkien välisillä kursseilla eli ns. Interbank Rate-kurssien avulla. Kurssimuutokset kansainvälisillä valuuttakauppa markkinoilla ovat nopeita ja niitä tapahtuukin ympäri vuorokauden. (Valuuttakauppaopas 2009.)

Esimerkki:

Amerikkalainen maahantuoja maksaa japanilaiselle valmistajalle juuri maahan tuodut 300 000 autoa, ja jokainen auto maksaa 20 000 USD. Tällöin maahantuoja ilmoittaa valuuttamarkkinoilla pankkinsa välityksellä haluavansa lähettää 20 000 x 300 000 USD Japanin jeneinä valmistajalle.

Valuuttamarkkinoille tulee tällöin 6 miljardia USD, jotka halutaan vaihtaa jeneiksi. Kysynnän ja tarjonnan lakien mukaan liikkeellä on siis 6 miljardia ”ylimääräistä” dollaria, joka aiheuttaa dollarin hintaan pienen laskun.

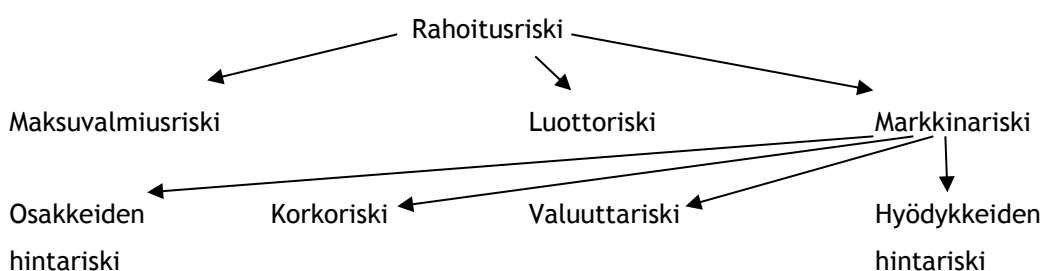
Jos ostaa dollareita juuri tämän pienen laskupiikin aikana, voi myydä ne takaisin markkinoille, kun kurssi on palannut normaaliksi. Riippuen panoksen suuruudesta tai käytetystä velkavivusta on mahdollisuus ansaita merkittäviä summia. (Valuuttakauppaopas 2009.)

3 Riskien luokittelu yrityksessä

Yritystoimintaan liittyvät riskit jaetaan kolmeen yläluokkaan.

- Operationaalinen riski (yrityksen järjestelmäongelmat tai yrityksen toimintatapaongelmat).
 - Vahinkoriski (vahinkoriskiä, joka toteutuessaan realisoituu esimerkiksi tulipalon tai varkautena).
 - Taloudellinen riski (kaksipuolinen riski, johon sisältyy sekä voiton että tappion mahdollisuus).
- (Knapfer & Puttonen 2009, 208-209.)

Rahoitusriskit kattavat maksuvalmius-, luotto- ja markkinariskit. Markkinariski kattaa korko-, osake-, ja valuuttariskejä sekä hyödykemarkkinoiden hintariskiä. Näitä edellä mainittuja vastaan yritys voi suojautua. Seuraavassa on esitelty näiden sidokset. (Knapfer & Puttonen 2004, 188)



Kuvio 1: Rahoitusriskit. (Knapfer & Puttonen 2009, 209.)

Pienienkin yritysten tulisi laatia riskienhallinnan strategia, jossa määriteltäisi yrityksen reagoiminen riskeihin ja niiltä suojautuminen. Yrityksen tavat hallita riskejä riippuvat yrityksen koosta, rakenteesta sekä yleisestä suhtautumisesta riskeihin. Kannattavaan riskienhallintaan ei ole tiettyä kaavaa, vaan yrityksen tulisi tiedostaa mahdolliset riskit ja niiden vaikutukset. Yrityksen ei tarvitse välttämättä yrittää suojautua kaikilta riskeiltä, vaan

se voi päättää olla suojautumatta jotain riskityyppiä vastaan, jos se koetaan tärkeäksi ratkaisuksi liiketoiminnan kannalta. Kaikilta riskeiltä suojautuminen liiketoiminnassa saattaa myös johtaa siihen, että yritys suojautuu myös voittomahdollisuuksilta. Riskeiltä suojautuminen kannattaa, jos se pystytään toteuttamaan kohtuullisin kustannuksin. (Knupfer & Puttonen 2004, 188-189.)

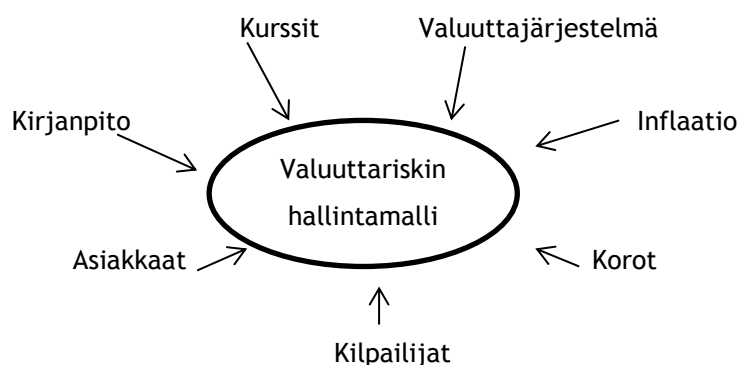
4 Valuuttariski

Riskienhallinnalla tarkoitetaan prosessia, jonka avulla voidaan yrityksen riskejä torjua ja minimoida. Menestyksekkääseen riskienhallintaan kuuluu mm. riskien tunnistamista ja kattava riskienhallinnan ohjelma. Riskien hallintaa voidaan pitää yrityksen omana toimintona. Siitä on hyötyä koko yritystoiminnolle, sen tulokset ovat mitattavissa ja sitä voidaan hallita oman budjetin avulla. (Suominen 2003, 27-31.)

Valuuttariski on yritykselle vakavasti otettava asia, jos se haluaa menestyä. Yritys, joka käy kauppaa vain omassa valuutassaan, altistuu myös valuuttakurssien vaihteluille kansainvälisen kilpailun kautta. Monet yritykset tiedostavat valuuttariskin tärkeyden, mutta eivät onnistu hallitsemaan valuuttariskejään tehokkaasti. Valuuttariski ei ole vain rahoitustoiminnan ongelma, vaan se on koko organisaatioon vaikuttava tekijä, joka täytyy ottaa huomioon useissa eri tilanteissa:

- hinnoittelupäätöksissä
- investointeja suunniteltaessa
- ostojen ja myynnin kohdentamisessa eri maihin
- budjettia tehtäessä. (Kasanen, Lundström, Puttonen & Veijola 1996, 91.)

Valuuttariskin osatekijöitä:



Kuvio 2: Valuuttariskin osatekijöitä (Kasanen ym. 1996, 91.)

Valuuttamääräinen toiminta aiheuttaa yritykselle yleensä sekä valuutta- että korkoriskejä. Yrityksen valuuttariskin on hyvinkin moniulotteinen, ja siksi se jaetaan yleensä osiin riskiaseman tunnistamiseksi ja riskienhallinnan helpottamiseksi. On helpompaa käsitellä sitä pienempinä osina kokonaisuuden hahmottamiseksi. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 194.)

Valuuttariskit voidaan jakaa kahteen luokkaan, tapahtumariskeihin ja liiketaloudellisiin riskeihin. Tapahtumariski aiheutuu valuuttamääräisen sopimuksen valuuttakurssin muutoksista. Yleinen liiketaloudellinen riski puolestaan kohdistuu tulevaisuudessa saavutettavaan taloudelliseen tulokseen, joka voi heikentyä, kun valuuttakurssien vaihtelut muuttavat kilpailuasetelmaa.

Riskienhallintakeinona voidaan nähdä yleensä neljä menettelytapaa. Riskin hyväksyminen eli täysi suojautumattomuus, tämä voi johtua joko tietämättömyydestä tai riskien pienuudesta, toisaalta yritys voi odottaa valuuttakurssien olevan edullisia valuuttapositiodien erääntymishetkellä. Riskin karttaminen eli täysi suojautuminen, yritys suojautuu ja kattaa kaikki valuuttavelkansa järjestelmällisesti esim. terminoimalla. Kurssivoiton maksimointi eli valikoiva suojautuminen, yritys suojautuu kurssiriskeiltä valikoivasti ja asteittain sen perusteella, mikä sen käsitys valuuttojen kurssikehityksestä on. (Kuusela & Ollikainen 2005, 173.)

4.1 Transaktioriski

Transaktioriski tarkoittaa valuuttakurssiriskeä, jotka aiheutuvat sopimuksen syntyhetken ja maksutapahtuman välillä. Näihin kuuluvat myyntisaamiset, ostovelat, lainanlyhennykset ja korkomaksut. Yrityksen transaktiopositioon lasketaan mukaan vain varmasti toteutuvat valuuttamääräiset kassavirrat. Niitä ovat mm. myyntisaamiset ja ostovelat, ne ovat sopimus pohjaisia. (Knapfer & Puttonen 2004, 185.)

Transaktioriskiä mitataan tulevien ulkomaan rahan määräisten nettotransaktioiden määrällä. Tulevien kassaanmaksujen ja kassastamaksujen poiketessa toisistaan yritys on altis transaktioriskille, koska transaktioiden nettoarvo vaihtelee valuuttakurssimuutosten myötä.

4.1.1 Transaktioposition määrittäminen

Transaktiopositio määritetään suhteuttamalla se kyseisen yhtiön perusvaluuttaan. Euroalueella sijaitsevan yhtiön euromääräiset rahavirrat eivät kulu tähän positioon. Kansainvälisessä konsernissa transaktiopositio määritetään kunkin tytäryhtiön perusvaluutassa. Lähtökohtaisesti jokainen konserniyhtiö on ensisijaisesti vastuussa omasta

tuloksestaan omassa perusvaluutassaan, se tarkoittaa myös omasta perusvaluutasta poikkeavien erien valuuttakurssivaikutusten hallinnasta. Transaktioposition suojauksen jälkeen ulkomaisen tytäryhtiön euromääräisen tuloksen arvo ei ole vielä varmistettu, se muuttuu kyseessä olevan valuuttaparin kurssin muuttuessa. Tällainen valuuttariskin elementti kuuluu translaatiopositioon. Kun ulkomaisella tytäryhtiöllä on euromääräisiä rahavirtoja, kuuluvat ne transaktiopositioon, vaikka konsernin perusvaluutta on euro. (Kasanen ym. 1996, 114-115.)

Kaikki varmasti toteutuvat valuuttamääräiset kassavirrat lasketaan positioon. Näihin sisältyy sopimus pohjaiset erät kuten myyntisaamiset, ostovelat ja tilaukset. Pohjoismaissa moni yhtiö lisää transaktiopositioon myös myynnin ja ostojen ennustettavat kassavirrat, tällöin tulisi tarkistaa että ennakoitujen erien valuuttahinta ja määrä eivät ole riippuvaisia kurssikehityksestä. (Kasanen ym. 1996, 115.)

4.2 Valuuttahintajousto

Valuuttahintajoustoksi kutsutaan valuuttamääräisen hinnan muutosta valuuttakurssien muuttumisen takia. Kyseessä on hintajousto jos valuuttamääräiset vientihinnat laskevat euron devalvoitumisen jälkeen. Valuuttamääräiset hinnat reagoivat kurssimuutoksiin ja se on normaalia, sillä euron devalvoituminen mahdollistaa yrityksen pienentää valuuttamääräisiä vientihintoja katetta pienentämättä. (Kasanen ym. 1996, 116.) Kuvio 3 osoittaa, kuinka hintajousto toimii käytännössä.

Myyjän katelaskelma:

	Vanhalla kurssilla		Uudella kurssilla
Valuuttamääräinen hinta	\$ 10	→ hintajousto	\$ 9
Kurssi	5,00		5,55
Euromääräinen hinta	50		50
<u>Kustannukset</u>	<u>45</u>	→	<u>45</u>
Laskettu tulos	5	kate sama	5

Taulukko 1: Hintajousto (Kasanen ym. 1996, 117.)

Taulukosta 1 ilmenee, kuinka yritys voi parantaa kilpailuasemaansa ja laskea tuotteensa hintaa kymmenellä prosentilla ilman, että euromääräinen kate huononee. Tämä johtuu 5,0 dollarikurssin muutoksesta, 5,55 euroon per dollari.

Tärkein elementti transaktioposition määrittämisessä on hintajousto. Positioon ei pidä sisällyttää täysimääräisesti eriä, joissa hinta tai määrä joustavat, koska silloin positio on

väärin määritelty. Se taas johtaa vääränlaiseen suojaamiseen ja saattaa asettaa yrityksen alttiiksi kurssimuutoksille. Seuraavassa esimerkissä on kuvattu tilanne, jossa transaktiopositionsa budjettikaudeksi ja suojaannut positionsa tasolla 5,0 EUR/USD. Suojaus tarkoittaa sitä että tulevasta myynnistä tulevat dollarit on myyty hintaan 5,0 euroa, yritys ei siis hyödy vaikka dollarikurssi vahvistuisi tilikauden aikana. (Kasanen ym. 1996, 117.)

	Vanhalla kurssilla	Uudella kurssilla	
Vientitulot valuutassa	\$ 10	\$ 9	
Kurssi	5,00	5,55	
Vientitulot euroissa			
ennen suojausta	50	50	
Suojauksen kurssiero	0	-5,5	$= [-\$10 \times (5,55 - 5,00)]$
<u>Kustannukset</u>	<u>45</u>	<u>45</u>	
Toteutunut tulos	5	→ -0,5	
	Kate huonontunut		

Taulukko 2: Hintajousto yhdistettynä suojaukseen (Kasanen ym. 1996, 117.)

Edellisessä esimerkissä hinta muuttuu kurssimuutosten takia. Toinen mahdollinen joustokohta on myyntimäärä. Jos myyjä ei olisi laskenut valuuttamääräistä hintaa, saattaisi se johtaa siihen että, asiakas olisi ostanut muualta, ja se olisi myös heikentänyt katetta. Kuten esimerkistä käy ilmi, transaktiopositioita määritettäessä tulisi kiinnittää huomiota valuuttamääräisten hintojen ja määrien pitävyyteen. Epävarmoja valuuttamääräisiä eriä ei pidä laskea täysimääräisinä mukaan transaktiopositioon. (Kasanen ym. 1996, 118.)

4.3 Translaatoriski

Translaatoriski tapahtuu kun yrityksen kirjanpidon valuuttamääräiset erät muutetaan tilinpäätöksessä yrityksen kotimaan valuuttaan. Yleinen kansainvälisen yrityksen translaatoriski on ulkomaisten tytäryhtiöiden tulos ja arvo. Translaatoriski ilmenee kirjanpidossa mm. oman pääoman muuntoeroina. (Knupfer & Puttonen 2004, 185.)

Translaatoriski on tilanne, joka voi tapahtua kun yrityksen tilinpäätöslukujen arvot muuttuvat valuuttakurssien vaihteluista johtuen. Riski syntyy, kun emoyhtiössä muutetaan muissa valuutoissa toimivien tytäryhtiöiden tilinpäätöstiedot emoyhtiön kotimaanvaluutaksi.

4.3.1 Translaatioposition määrittäminen

Translaatiopositio on erilainen muista osapositioista, koska se lähtee ulkomaisten tytäryhtiöiden yhdistämisestä perusvaluuttaan, ei suoraan kassavirroista. Tästä johtuen translaatiopositiota pidetään kirjanpidollisena positiona, ja yrityksen taloudellisen arvon kannalta merkityksettömänä. Mutta riski on todellinen, jos yrityksen tavoite on säilyttää konsernin euroarvo, sillä ulkomaisen tytäryhtiön euroarvo riippuu tytäryhtiön valuutan kurssista. Samaten myös osingot ulkomaisen tytäryhtiön tuloksesta pienenee euroissa, jos tytäryhtiön valuutta heikkenee. Ulkomaisen tytäryhtiön osingoista kun saadaan vain euroiksi valuuttakurssin mukainen määrä. (Kasanen ym. 1996, 121.)

Translaatoriski käy ilmi myös konsernin taseessa ja tuloslaskelmassa rakenteen muutoksina, osavuosivoittojen määrän muutoksilla ja mahdollisesti kansainvälisen konsernin budjetin toteutumisen epävarmuutena. Kansainväliseen yritykseen translaatoriski vaikuttaa monella tavalla, ne voidaan jakaa neljään eri kategoriaan:

- 1) oman pääoman valuuttariskiin,
- 2) budjetoidun tuloksen valuuttakurssiriskiin,
- 3) tuloksen muuntoeroriskiä ja
- 4) tase- ja tuloslaskelmarakenteen riskiin.

Oman pääoman valuuttariski tarkoittaa valuuttakurssimuutosten vaikutusta konsernin oman pääoman euromäärään. Valuuttakurssien kehitys vaikuttaa myös konsernin ulkomaisten tytäryhtiöiden oman pääoman arvoon konsernin perusvaluutassa. Pääoman muuntoero syntyy kun ulkomainen tytäryhtiö liitetään konsernin perusvaluuttaan ja näiden välisissä keskinäisissä valuuttakursseissa on tapahtunut muutos edelliseen tilinpäätökseen nähden. Konsernijohtolla tulisi olla vastuu position määrittämisessä ja seurannassa, koska muuntoero ilmenee vain konsernitasolla. (Kasanen ym. 1996, 122-124.)

Seuraavassa esimerkissä on kuvattu suomalaisen yrityksen emoyhtiö, jonka pääoma on 300 miljoonaa euroa. Yritys on perustanut tytäryhtiön Yhdysvaltoihin, johon on sijoitettu 20 miljoonaa dollaria omaa pääomaa, joka sijoitushetkellä on vastannut 5,0 valuuttakurssilla on tarkoittanut yritykselle 100 miljoonan euron sijoitusta. Konsernin oma pääoma voidaan laskea eliminoimalla tytäryhtiöiden hankintameno tytäryhtiön omaa pääomaa vastaan. Jos oma pääoma ei tytäryhtiössä ole muuttunut ja valuuttakurssi on edelleen sama 5,0, lasketaan konsernin oma pääoma seuraavasti. (Kasanen ym. 1996, 124.)

emoyhtiön oma pääoma	300 milj. €
oman pääoman sijoitus tytäryhtiöön	-100 milj. €
tytäryhtiön oma pääoma 20 milj. USD x 5,0	+100 milj. €
konsernin oma pääoma yhteensä	300 milj. €

Taulukko 3: Konsernin oma pääoma (Kasanen ym. 1996, 124.)

Kuten yllä olevasta laskelmasta käy selville, tytäryhtiön perustaminen ei muuttanut konsernin oman pääoman määrää. Omaa pääomaa ei ulkoisesti lisätty, vaan emoyhtiön 300 miljoonan euron omasta pääomasta sijoitettiin USA:n tytäryhtiöön 100 miljoonaa euroa. Sijoitushetken jälkeiset valuuttakurssimuutokset vaikuttavat konsolidoituun omaan pääomaan seuraavalla tavalla. Alla olevat luvut ovat miljoonissa euroissa. (Kasanen ym. 1996, 124.)

valuuttakurssi EUR/USD	5,0	4,0	6,0
emoyhtiön oma pääoma	300	300	300
oman pääoman sijoitus tytäryhtiöön	-100	-100	-100
tytäryhtiön oma pääoma 20 milj. USD	+100	+80	+120
konsernin oma pääoma yhteensä	300	280	320

Taulukko 4: Konsernin oma pääoma valuuttakurssin muuttuessa (Kasanen ym. 1996, 125.)

Jos valuuttakurssi laskee 4,0:aan, se vähentää konsernin omaa pääomaa 20 miljoonaa euroa ja nousu 6,0:aan taas kasvattaa omaa pääomaa 20 miljoonalla eurolla. Kirjanpidossa tuo 20 miljoonan euron muutos merkitään oman pääoman muuntoerona. Tästä esimerkistä käy ilmi, kuinka kansainvälisen yrityksen oma pääoma muuttuu yrityksen perusvaluutassa valuuttakurssin muuttuessa. (Kasanen ym. 1996, 125.)

Budjetoidun voiton valuuttariskillä tarkoitetaan valuuttakurssimuutosten vaikutusta suunniteltuun tulokseen. Vaikka konsernin ulkomaiset yksiköt olisivat omassa budjetissaan, voi konsernin tulos silti jäädä alle budjetin, jos ulkomaisten yksiköiden valuutat heikkenevät omassa valuutassaan euroa vastaan. Valuuttakurssimuutosten vaikutus budjetoidun tuloksen toteuttamiseen riippuu siitä, onko tytäryritysten tuloksia suojattu. Muuntoeroriski vaikuttaa myös budjetoidun voiton valuuttakurssiriskiä. (Kasanen ym. 1996, 122.)

Kansainvälisesti suositeltu tapa on tuloslaskelman kääntäminen tilikauden keskipurssiin. Näin saataisiin parempi kuva kansainvälisen yrityksen tuloskehityksestä, kuin mitä tilinpäätösajankohdan kurssia käytettäessä saadaan. Keskipurssin käyttäminen aiheuttaa ongelmia niille yrityksille, jotka pyrkivät suojaamaan tilikauden tulosta valuuttakurssiriskiltä. (Kasanen ym. 1996, 123.)

Translaatoriski vaikuttaa taseen ja tuloslaskelman rakenteeseen muuttaessaan eri valuutoissa olevien tytäryhtiöiden lukujen painoarvoa. Jos tietyn ulkomaisen tytäryhtiön rahoitus on hoidettu velalla, ja oman pääoman osuus tytäryhtiössä on huomattavasti pienempi kuin yrityksessä kokonaisuutena, tässä tilanteessa tytäryhtiön valuutan vahvistuminen heikentäisi konsernin vakavaraisuutta. Toisaalta jos ulkomaisen tytäryhtiön tulos on sen liikevaihtoon

suhteutettuna suurempi kuin tulostaso keskimäärin konsernissa, tytäryhtiön valuutan heikkeneminen alentaisi koko konsernin tulosta. (Kasanen ym. 1996, 123.)

4.4 Ekonominen riski

Ekonominen eli taloudellinen riski perustuu siihen, että valuuttakurssivaihtelut vaikuttavat yhtiön kilpailukykyyn. Kilpailukyky on riippuvainen yrityksen valuuttajakaumasta kilpailijoihin verrattuna. Käytännössä se tarkoittaa sitä, että myös kotivaluuttapohjaiset virrat tulee huomioida ekonomista positiota tarkastellessa. Tärkeää on myös huomata, että yrityksellä voi olla ekonomista valuuttakurssiriskiä ulkomaisen kilpailun kautta, vaikka yrityksellä olisi toimintaa ainoastaan kotimaassa. Ekonomista riskiä on vaikein mitata valuuttariskin osatekijöistä, koska riskin on strateginen. (Knupfer & Puttonen 2004, 186.)

Jos suomalaisella yrityksellä olisi pääasiassa amerikkalaisia kilpailijoita, ja yritys laskuttaisi dollareissa. Tässä tilanteessa suomalaisen yrityksen kilpailukyky riippuisi paljon dollarin ja euron välisen valuuttakurssin kehityksestä. Dollarin vahvistuessa saisi suomalainen yritys enemmän euroja jokaisesta myyntitulona tulevasta dollarista ja päinvastoin jos dollari heikkenee. Taloudellista riskiä on vaikea mitata, mutta siltä kannattaa silti suojautua, sillä on suora vaikutus yrityksen arvoon. (Niskanen & Niskanen 2007, 420-421.)

4.4.1 Ekonomisen position määrittäminen

Ekonomisen position riskiä kutsutaan myös ”väärän kurssitason” riskiksi. Se tarkoittaa sitä kun kurssi poikkeaa pariteettiarvostaan, vaikka euro olisi yliarvostettu ja dollari aliarvostettu. Tällaista kurssikehitysmuutosta kutsutaan reaalkurssimuutokseksi. Yritys haluaa säilyttää kilpailukykinsä muihin ulkomaisiin yrityksiin nähden, joten yrityksen oman alan pariteettitasapaino ja reaalkurssimuutokset ovat merkittäviä. Oman alan kehitys kuten työvoimakustannukset tai raaka-aineiden hinnanmuutokset saattavat haitata yrityksen kilpailukykyä enemmän kuin yleinen inflaatio ja tuottavuuskehitys. (Kasanen ym. 1996, 119.)

Kurssimuutosten pitkäaikaisvaikutukset vaikuttavat yrityksen taloudelliseen asemaan ja se pitäisi olla ekonomisen position määrittäksen lähtökohta. Kurssimuutokset eivät vaikuta yritykseen pitkäaikaisesti niin kauan kuin valuuttakurssien pariteettiasema säilyy. Tästä johtuen yrityksen tulisi keskittyä hallitsemaan oman alan reaalkurssimuutokset. (Kasanen ym. 1996, 119.)

Yrityksen tulisi analysoida positiomäärittäksessä, kuinka sen valuuttakurssiherkkyys eroaa kilpailijoista ja mitä muutoksia tulisi tehdä, jotta ekonomisen positio olisi yrityksellä

optimaalinen. Seuraavat asiat yrityksen täytyy huomioida ekonominen position tunnistamisen helpottamiseksi:

- Keitä ovat yrityksen kilpailijat? - Kotimaiset vs. ulkomaiset yritykset
- Missä ovat yrityksen markkinat? - Kotimaisen vs. ulkomaisen myynnin jakauma
- Mistä tuotannontekijät tulevat? - Kotimaiset vs. ulkomaiset tuotannontekijät
- Miten yrityksen tuotannontekijät ja tuotteen hinnoitellaan? - Maailmanmarkkinahinta vai paikallinen hinta
- Missä sijaitsevat yrityksen tuotantolaitokset? - Kotimainen vs. ulkomainen tuotanto
- Kuinka kysyntä reagoi hinnanmuutoksiin? - Joustava vs. joustamaton kysyntä
- Kuinka nopeasti yritys pystyy sopeuttamaan reaalitoimintojaan? - Markkinoilta vetäytyminen tai uusien markkinoiden kehittäminen tai kustannusten valuuttarakenteen muuttaminen. (Kasanen ym. 1996, 121.)

5 Ulkoiset suojausmenetelmät

Finanssisuojaukset eli ulkoiset suojautumismenetelmät voidaan jakaa kahteen päätyyppiin; kiinteätyyppisiin suojauksiin ja optiotyyppisiin suojauksiin. Kiinteätyyppinen suojaus poistaa riskin kokonaan riippumatta siitä onko kyseessä tappio- tai voittomahdollisuus.

Optiotyyppinen suojaus pienentää epävarmuutta poistamalla esimerkiksi tappioriskin siitä maksettavaa preemiota vastaan. Useimmat paljon käytetyt johdannaiset kuten valuuttalaina, -termiini ja -swap, ovat kiinteätyyppisiä. Monimutkaisemmat suojaukset ovat usein optiotyyppisiä. (Kasanen ym. 1996, 133.)

5.1 Termiini

Valuuttatermiini on yleisimmin käytetty instrumentti valuuttariskiltä suojautumiseen.

Termiini on sopimus sitoutumisesta ostamaan tai myymään tietyn määrän tiettyä valuuttaa tiettyinä päivinä ennalta sovittuun kurssiin. Termiinin kurssi määräytyy valuutan spot-kurssin ja kahden valuutan välisen korkoeron tuloksena. Jos kotimaan korkotaso on korkeampi kuin ulkomaan korkotaso, valuuttatermiinin kurssi on yli spot-kurssin ja päinvastoin. (Kasanen ym. 1996, 133-134.)

Termiini eroaa optiosta siten että se, sitoo molempia sekä ostajaa ja myyjää.

Termiinisopimuksen tekemiseen ei tarvita erillistä rahasuoritusta, ja termiinkaupat tehdään yleensä vakioimattomilla ehdoilla pankkien ja pankkiiriliikkeen kanssa. Tällöin kohde-etuutta tai sopimuksen pituutta ei ole etukäteen tarkasti rajoitettu. (Knupfer & Puttonen 2004, 191.)

Seuraavassa esimerkki valuuttatermiinin käyttämisestä:

Yrityksellä on miljoonan dollarin ostovelka maksettavana vuoden kuluttua. Dollarin spot-kurssi 25.10.2013 on 1,3777. Termiinikurssi 12 kuukaudelle on 1,3643, pankin myyntikurssi. Spot-kurssia alhaisempi termiinikurssi osoittaa eurokorkojen olevan alle USA:n korkotason. Ostovelka terminoidaan kurssiin 1,3643, jolloin ostovelan, termiinin ja kokonaisposition arvot vuoden kuluttua eri dollarin kursseille ovat: (Kasanen ym. 1996, 134.)

EUR/USD	Ostovelka	Termiini	Yhteensä
1,25	-800 000	67 000	-733 000
1,30	-769 000	36 000	-733 000
1,35	-740 000	7 000	-733 000
1,40	-714 000	-19 000	-733 000
1,45	-689 000	-44 000	-733 000

Kuten esimerkistä käy selville, terminoimalla pystytään kiinnittämään ostovelan tuleva arvo 733 000 euroon. Dollarin vahvistumisesta aiheutuva velan euromääräinen kasvu kompensoituu termiinisopimuksesta saatavasta voitosta ja päinvastoin. (Kasanen ym. 1996, 134.)

5.2 Futuuri

Futuuri ja termiini ovat melkein samanlaisia, molemmissa molemmat osapuolet ovat velvollisia toimimaan sopimuksen mukaan. Ne eroavat siten, että keskinäiset saatavat on futuurissa eritelty sopimuksen alussa, termiinissä ne eritellään sopimuksen lopussa. Termiinit eivät ole standardisoituja kuten futuurit, siispä futuurien osalta kaupankäynti tapahtuu pörssissä. Futuurista maksetaan myös sopimushinnan ja markkinahinnan erotus päivittäin. Termiini maksetaan kokonaan vasta erääntyessä. (Niskanen & Niskanen 2007, 234.)

Futuurisopimuksissa maturiteetti eli juoksuaika on myös vakioitu. Futuurien etuja on niiden kustannustehokkuus ja ne tarjoavat jatkuvaa markkinainformaatiota. Futuurisopimus sisältää myös takuun siitä että sopimus voidaan ostaa tai myydä takaisin markkinahinnalla ennen päättymispäivää. (Kasanen ym. 1996, 134.)

5.3 Optio

Valuuttaoptio antaa haltijalleen oikeuden myydä tai ostaa option kohde-etuus määrätyllä hinnalla määrättyä aikana, mutta ei velvoita toteuttamaan sovittua kauppaa. Option kauppahinta on nimeltään preemio. Eurooppalainen ja amerikkalainen optio poikkeavat siten, että eurooppalaisessa optiossa haltija voi ostaa tai myydä option perustana olevan hyödykkeen vain erääntymispäivänä, amerikkalaisessa optiossa myös ennen erääntymispäivää.

Vain option myyjä on sitoutunut luovuttamaan option perustana olevan hyödykkeen sovitulla hinnalla. Option haltija päättää sen haluaako hän toteuttaa kyseisen option ehtojen mukaisesti. Optiot jaetaan myynti- ja osto-optioihin. Osto-option ostaja, maksaa myyjälle preemion eli rahallisen korvauksen sopimuksen tekemisen yhteydessä. Preemion suuruuteen vaikuttaa valuutan spot-kurssi, lunastushinta, voimassaoloaika, valuuttojen välinen korkoero sekä odotettavissa oleva volatilitteetti. (Martikainen & Martikainen 2006, 68.)

Valuuttawarrantit ovat option kaltaisia instrumentteja. Warrantit ovat käytännössä arvopaperistettuja optioita. Optioista poiketen warrantit lasketaan liikkeelle arvo-osuusjärjestelmässä, ja niillä käydään kauppaa samaan tapaan kuin osakkeilla. Pankit ja pankkiiriliikkeet toimivat warranttien liikkeellelaskijoina, tästä johtuen sijoitukseen liittyä aina liikkeellelaskijaan kohdistuva konkurssiriski. (Niskanen & Niskanen 2007, 240.)

Swap-sopimukset ovat koron- tai valuutanvaihtosopimuksia. Esimerkiksi korkoswapissa vaihdetaan tulevia korkomaksuja. Swapit mahdollistavat mm. vaihtuvakorkoisen lainan muuttamisen kiinteäkorkoiseksi. Puhtaaseen korkoswapiin ei liity sopimusta lainojen pääomien vaihtamisesta, vaan pelkästään lainojen korkovirrat vaihdetaan. Korkoswap-sopimuksen mukaan korkeampaa korkoa maksava suorittaa ennalta sovittuna ajankohtana korkovirtojen erotuksen toiselle osapuolelle netotusperiaatteen mukaisesti. Swap-sopimusten välittäjinä toimivat yleensä pankit. (Martikainen & Martikainen 2006, 74.)

Yksinkertaisin finanssisuojaus on valuuttalaina. Kun yritys tarvitsee lainaa tai sillä on vapaata likviditeettiä sijoitettavaksi, niin valuuttalaina on todennäköisesti halvin finanssisuojaus. Eurolainan sijasta valuuttalainan ottaminen ei aiheuta yritykselle minkäänlaisia lisäkuluja, joten se on käytännössä ilmainen suojauskeino. (Kasanen ym. 1996, 133.)

6 Sisäiset suojausmenetelmät

Sisäinen eli operatiivinen suojaus tarkoittaa konsernin sisäistä suojasta, esimerkiksi sisäisillä termiineillä liiketoimintayksikön ja treasury:n välillä. Näihin lukeutuvat mm. valuuttaklausuuli ja pyrkimys ostaa samassa valuutassa, kuin missä myydään. Operatiivisten suojauksien toteuttaminen vaatii valuuttatietämystä kustannuksiltaan sopivimman ratkaisun löytämiseksi. (Kasanen ym. 1996, 131.)

Leading ja lagging tarkoittavat valuuttamaksujen aikaistamista tai viivästyttämistä silloin, kun positiota halutaan muuttaa tai valuuttavirtoja netottaa. Tämä suojauskeino antaa mahdollisuuden muuttaa yrityksen valuuttaposiitiota ilman luvanvaraisia valuuttaposiitioita ja sitä käytetään yleensä valuuttasäännöstelytilanteissa. Maksurytmin muuttamista käytetään myös valuuttakassan hallinnassa. Jos yrityksellä on tuloja samassa valuutassa myöhempänä

päivänä, voidaan kassastamaksuja siirtää valuutanvaihdon kustannuksia minimoiden optimaalisen tuloksen varmistamiseksi. Maksurytmin muuttamisen hyötyjä on syytä verrata siitä aiheutuviin haittoihin. (Kasanen ym. 1996, 132.)

Valuuttavirtojen tasapainottaminen (matching)

Valuuttavirtojen tasapainottaminen tarkoittaa valuuttamääräisten menojen ja tulojen yhteensovittamista, sitä voidaan käyttää silloin, kun se on yrityksen kannalta järkevää ja mahdollista. Matching on luonnollinen ja edullinen suojautumiskeino. Jos yrityksellä on vientiä dollareissa, kannattaa sen sopia ostovaluutaksi dollari suojautuakseen riskeiltä. Yrityksen kannalta tärkeää on tällöin vertailla eri valuutoissa saatuja tarjouksia oikealla tavalla. Toinen tapa pienentää valuuttavirtojen epätasapainoa on keskittää tuotanto niihin maihin, joissa tuotteita myydään. Valuuttavirtojen tasapainottamista käytettäessä suojauskeinona tulee huomioida miten erimerkkiset toisiaan vastaan netotettavat valuuttavirrat toteutuvat. Esimerkiksi raaka-aineostos joka maksetaan ensi kuussa, ei suojaa täysin kolmen kuukauden maksuajalla tänään sovittua dollarimääräistä myyntiä. (Kasanen ym. 1996, 132.)

Valuuttavirtoja hajauttamalla pyritään pienentämään kokonaisriskiä myymällä ja ostamalla useassa eri valuutassa. Suojaus perustuu siihen, että mitä useammassa valuutassa yrityksellä on avoin positio, on sitä epätodennäköisempää, että jokainen valuutta muuttuisi yrityksen kannalta negatiiviseen suuntaan samaan aikaan. (Kasanen ym. 1996, 132.)

Netting toimii siten, että eri maissa toimivien yksiköiden väliset valuuttamääräiset velat ja saatavat nettoutetaan keskenään sovituin väliajoin. Sen seurauksena valuuttatransaktioiden määrä pienenee huomattavasti. Netting soveltuu sellaisille yrityksille, joilla on toimintaa monessa eri maassa. (Niskanen & Niskanen 2007, 421.)

Valuuttaklausuulia käyttämällä kurssiriskiä siirretään asiakkaalle tai toimittajalle. Se on suosittu sisäinen suojausmenetelmä tarjousvaiheessa. Valuuttaklausuuli antaa kurssin liikkua tietyn vaihtelalueen rajoissa, jolloin pienille kurssivaihteluille ei ole suojaa. (Kasanen ym. 1996, 132.)

7 Positioiden suojaus

Ominaista transaktiopositiolle on, että sen lähtöpositio on ajallisesti lyhyt, usein alle vuoden mittainen. Toiseksi ominaista on se, että sillä on yleensä symmetrinen tulosjakauma, eli valuuttakurssin heikentyminen ja vahvistuminen vaikuttavat samalla tavalla tulokseen, ainoastaan erimerkkisenä. Tehokkain tapa suojata transaktioposition aiheuttama valuuttariski

on kiinteätyyppinen suojaus. Tähän sopivia suojausmenetelmiä olisivat termiini ja futuuri, sillä ne vastaavat likviditeettivaikutuksiltaan lähtöpositiota. Termiinisuojaus sopii yksittäisten erien suojaukseen, koska siinä eräpäivä on vapaasti valittavissa. Termiini ja futuuri sopivat monesta valuuttamääräisestä kassavirrasta koostuvan myynnin suojaamiseen. Jos transaktiosition suojaukseen käytetään lyhyttä lainaa, pitää muistaa lainaan kuuluvat likviditeettivaikutukset ja korkomaksut: 100 \$ laina ei vastaa 100 \$ termiinisuojausta. (Kasanen ym. 1996, 138.)

Ekonomisen position suojaamisessa muutetaan yrityksen valuuttajakaumaa, kilpailijoiden valuuttajakauman kaltaiseksi. Transaktiosition suojaaminen antaa yritykselle reagointiaikaa, mutta sen jälkeen kurssimuutokset vaikuttavat. Ekonomisenposition suojausstrategian pitää siksi olla osa yrityksen liiketoiminnan päätöksentekoa ja perustua uuteen kurssitasoon sopeuttamisen nopeuttamiseen. Sen takia ekonomisen position hallinta vaatii tiivistä yhteistyötä rahoitustoiminnan, operatiivisten yksiköiden ja ylimmän johdon välillä. Ekonomista positiota ei voida kokonaan eliminoida, pariteettipoikkeamat lyövät jollain tavalla läpi, ja tarkoituksena onkin pienentää vaikutuksia hallittavalle tasolle. Positiota hallitaan ensisijaisesti operatiivisilla suojauksilla, position muokkaamisella, ja vain poikkeustapauksissa finanssitransaktioilla. Ekonomisen position operatiivinen suojaus jaetaan staattisiin ja dynaamisiin suojauksiin. Staattisilla suojauksilla muutetaan yrityksen valuuttavirtajakaumaa edullisemmaksi riskiä hajauttamalla, valuuttavirtoja tasapainottamalla tai kilpailijoiden valuuttajakaumia matkimalla. Dynaaminen suojautuminen eliminoi epäedullisten kurssimuutosten vaikutuksia pitkällä aikavälillä mukautumalla kurssimuutoksiin. (Kasanen ym. 1996, 139-141.)

Translaatiosition suojauksella pyritään suojaamaan yrityksen oman pääoman arvo. Tarkka suojaus edellyttää, että tapahtuneet positiomuutokset huomioidaan välittömästi. Jos suojausta ei tehdä heti tilipäätöshetkellä, jää positio tilikauden tuloksen osalta auki, ja tilinpäätöspäivän ja suojaushetken välillä tapahtuneet kurssinmuutokset vaikuttavat luonnollisesti tältä osin oman pääoman arvoon. Translaatiosition suojauksen toimiminen on positiomäärityksen tarkkuuden lisäksi riippuvainen suojaustransaktioiden kirjausratkaisusta. Kirjanpidossa suojausten valuuttakurssimuutokset kirjataan konsernitalipäätöksessä tuloslaskelmasta taseeseen oman pääoman muuntoeroa vastaan. Oman pääoman position suojaamisessa tärkeää on sopivan suojausinstrumentin valinta. Yleisesti käytetty suojauskeino on ulkomaisen tytäryhtiösijoituksen rahoittaminen sijoitusvaluutassa otetulla lainalla. Lainan lisäksi tarvitaan usein myös joustavampia suojausinstrumentteja positiomuutosten hallitsemiseksi. Suojaukseen sopii mikä tahansa kiinteätyyppinen instrumentti, ja termiini ja valuutanvaihtosopimukset ovat yleisesti käytössä. Staattisilla suojauksilla muutetaan yrityksen valuuttavirtajakaumaa edullisemmaksi riskiä hajauttamalla, valuuttavirtoja tasapainottamalla tai kilpailijoiden valuuttajakaumia matkimalla. (Kasanen ym. 1996, 142-143.)

8 Valuuttariski myynnissä

Valuuttariskin oikea huomioiminen vaikuttaa yrityksessä myönteisesti kannattavuuteen. Monen mielestä valuuttariskin poistaa myyminen omassa valuutassa. Tämä on totta vain transaktioposition sopimuspohjaisissa erissä. Yhtiön myydessä ulkomaalaisille asiakkaille omassa valuutassa, voi asiakkaan ostama määrä olla vähäisempi, koska valuuttakurssin muutos näkyy asiakkaalle hinnanmuutoksena. Asiakkaat haluavat usein ostaa omassa valuutassaan ja se saattaa johtaa siihen että asiakkaalle annetaan alennusta myyntihinnasta tai toimitusehtoja muutetaan asiakkaalle edullisemmiksi. Tässä tilanteessa kannattaa myydä ostajan valuutassa ja suojata valuuttariski paremman tuloksen aikaansaamiseksi. Omalla valuutalla myymisen sijaan kannattaa harkita myös ostajan valuutalla kaupantekoa ja kannattavalla suojauksella. (Kasanen ym. 1996, 147.)

Yrityksen pitäisi pyrkiä yhdenmukaistamaan hinnoittelunsa, siitä riippumatta että toimipisteet toimivat eri valuutoissa. Tämä siis sen takia, että yritys välttää riskin sisäisestä kilpailusta, joka syntyy eroavasta hinnoitteluperiaatteesta.

Hinnoitteluun vaikuttaa yleensä se, mistä markkinoista on kyse ja kilpailutilanne. Hinnoittelun pohjaksi tarvitaan kannattavuuskalkyyli, joka näyttää katteen ja tuloksen tietyillä myyntihinnoilla ja kustannusrakenteilla. Tällaisessa kalkyyllissä käytetyllä valuuttakurssilla on merkittävä rooli, ja suunnittelussa käytetty valuuttakurssi vaikuttaa muihin päätöksiin, kuten maakohtaisiin myyntitavoitteisiin ja markkinapanostuksiin. Liian korkeaksi asetettu kurssiarvo voi johtaa liian alhaisiin valuuttahintoihin, ja yritys kärsii tappiota, vaikka menekki olisi hyvä, jos kurssi jää alle suunnitellun. Liian alhaista kurssia käytettäessä yritys voi menettää markkinaosuuden, jos hinta on liian korkea kilpailijoihin nähden. Paras ratkaisu olisi tulevien valuuttatulojen osalta käyttää termiinikurssia, kurssia jonka voisi suojaamalla varmistaa tai joka on varmistettu. (Kasanen ym. 1996, 149.)

Hintajouston tarkka arvioiminen on haastavaa, useimmissa yrityksissä myyntimiehillä on hyvä tuntuma siitä, kuinka kiinteä myyntihinta käytännössä on kurssien muuttuessa. Luotettavan positiomäärityksen avulla pystytään arvioimaan riskit ja suojaamaan sitä rahoitusmarkkinoilla. Hintajousto vaihtelee eri tuotteissa ja eri markkinoilla. Onnistunut positiomääritys edellyttää tuote- ja markkinakohtaista lähestymistapaa. (Kasanen ym. 1996, 149.)

Hinnoittelutapa vaikuttaa oleellisesti hintajoustoön. Eri tilanteiden varalle on hyvinkin erityyppisiä hinnoittelutapoja:

- tarjous ja kertasopimus, esim. projektimyynti
- puitesopimus ja määräalennus, esim. jatkuva myynti vakioasiakkaille

- hintalisä, esimerkiksi pienten erien myyminen monelle asiakkaalle.
(Kasanen, Lundström, Puttonen & Veijola 1996, 149.)

Tarjous- ja kertasopimuksissa hinta on sopimushetken jälkeen kiinteä, jollei valuuttaklausuulista ole sovittu. Valuuttaposition suuruus ja ajoitus tiedetään sopimushetkellä tarkasti, joten sen suojaaminen rahoitusmarkkinoilla kattavasti on helppoa. Puitesopimus on yleinen hinnoittelutapa, ostajan ostaessa jatkuvasti samalta toimittajalta. Määrien ja valuuttahintojen ennusteen tarkkuus on usein riittävä, koska se perustuu historialliseen asiakaskäyttäytymiseen. Suojausmielessä kannattaa pyrkiä mahdollisimman selkeästi määriteltyihin hintoihin hyvän suojausratkaisun aikaansaamiseksi. Hintalistahinnoittelun suurimmat vaatimukset asettuvat position määrittämiselle. Hinta on tiedossa, mutta määrä voi olla hyvin epävarma. Ongelma on myös hintalistojen ylläpitäminen monessa eri valuutassa. (Kasanen ym. 1996, 149-152.)

Ostopuoli on myyntipuolen peilikuva, ja edellinen osio pätee myös ostoihin muutamaa erityispiirrettä lukuun ottamatta. Ostopuolen suunnittelu ja budjetointi lähtevät useimmiten myynnin ja tuotannon tarpeista. Ostosta vastaavan tehtävänä on valuutta- ja euromääräisen hinnan arvioiminen. Muun suunnittelun kannalta hinnan oikea arvioiminen on tärkeää. Valuuttahinta- tai kurssimuutoksesta aiheutuva euromääräisen ostohinnan arvioiminen liian kalliiksi pienentää katetta, niin kauan kuin vanha myyntihinta on voimassa. (Kasanen ym. 1996, 154.)

9 Keinojen soveltuvuus: Yritys X

9.1 Kohdeyrityksen esittely

Johtuen salassapitosopimuksen allekirjoittamisesta en mainitse yrityksen nimeä ja kerron yrityksestä pintapuolisesti, yritystä paljastamatta.

Yrityksellä on toimipisteitä maailmanlaajuisesti ja sillä on myyntiä monessa eri valuutassa joten voidaan puhua globaalista yrityksestä.

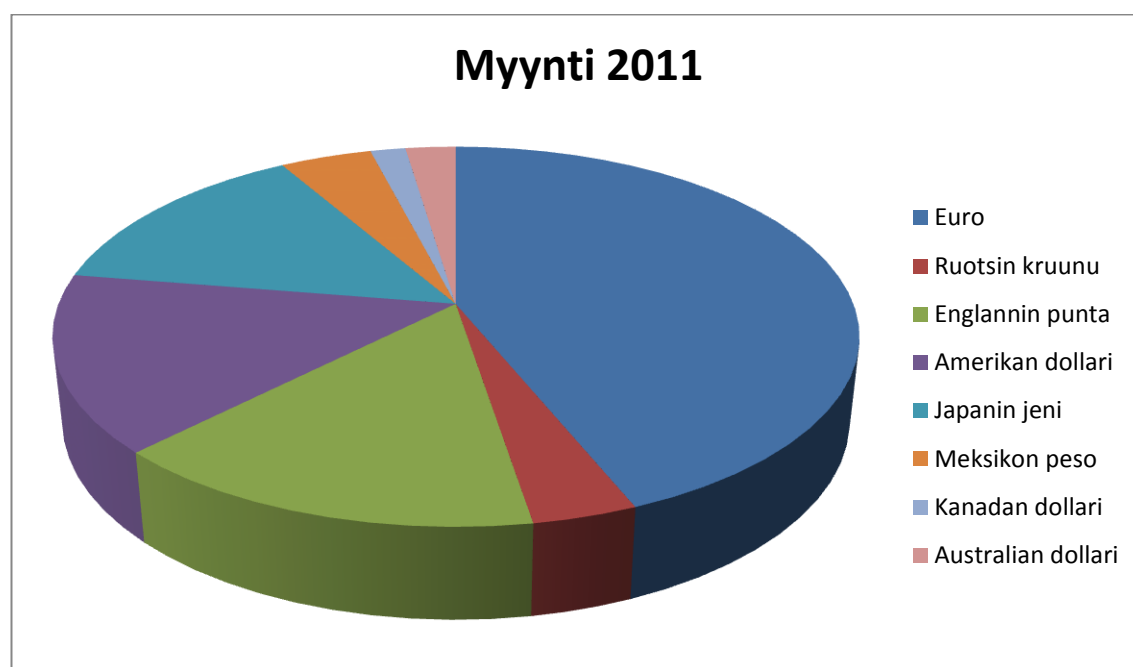
Yrityksellä on myyntiä seuraavissa valuutoissa: euro, Ruotsin kruunu, Ison-Britannian punta, Amerikan dollari, Japanin jeni, Meksikon peso, Kanadan dollari ja Australian dollari. Muissa maissa joissa käydään kauppaa euroalueen ulkopuolella, käytetään euroja. Australiassa yritys käyttää jälleenmyyjää, jonka myynnistä he saavat 50 %.

Yrityksellä ei ole tällä hetkellä käytössään minkäänlaisia suojautumiskeinoja valuuttariskeiltä. Yritys ei ole käyttänyt suojautumiskeinoja, koska se ei ole kokenut sitä tarpeelliseksi eikä sillä

ole siitä tarpeeksi tietoa. Se haluaisi parantaa kilpailukykyään kansainvälisillä markkinoilla ja näin halusi lisätietoa valuuttariskeistä ja miten niiltä kannattaisi suojautua.

Uusissa asiakassuhteissa maksumenetelmänä käytetään ennakkomaksua, jolloin ei ole riskiä, ettei saataisi maksua asiakkaalta. Vanhoille luotettaville asiakkaille tuote taas lähetetään heti ja lasku perässä. Jos asiakas ostaa yritykseltä tuotteen maasta, jossa sillä on toimipiste, voi asiakas käyttää omaa valuuttaa tuotteen maksamiseen. Heti maksettaessa käytetään sen hetkistä kurssia maksamiseen. Jos asiakas maksaa laskulla, silloin käytetään sen hetkistä valuuttaa, joka on maksuhetkellä voimassa.

9.2 Yrityksen myynti



Kuvio 3: Yritys x:n myynti eri valuutoissa 2011

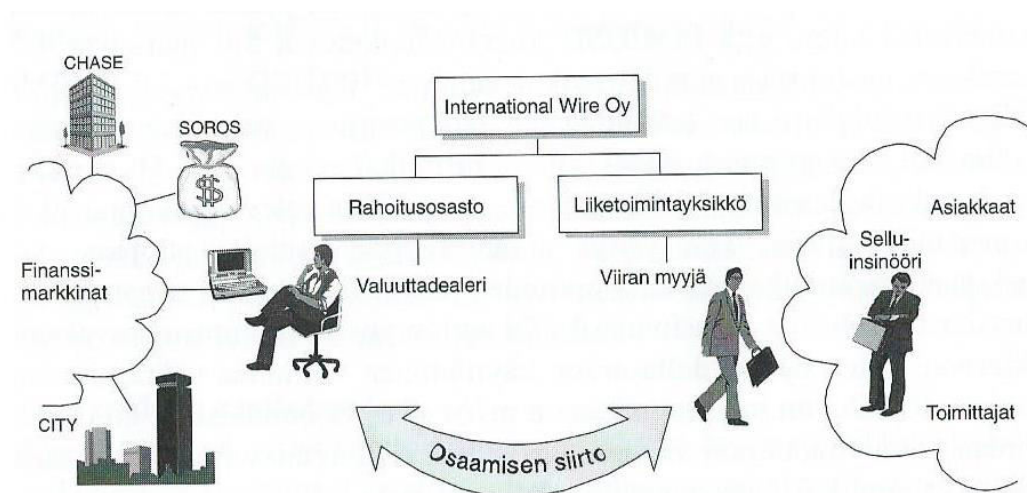
Kaaviossa näkyy yrityksen valuuttakohtainen kokonaismyynti vuodelta 2011. Kuten kuvasta näkyy euro on käytetyin valuutta yrityksessä 43 % osuudellaan kokonaismyynnistä. Tässä ei ole valuuttariskiä.

Seuraavat käytetyimmät valuutat ovat Englannin punta, Amerikan dollari ja Japanin jeni, joilla kaikilla on noin 15 % osuus yrityksen kokonaismyynnistä, ja näin ollen ne yhdessä muodostavat suuren osan yrityksen myynnistä ja valuuttariskistä. Näissä valuutoissa yrityksen kannattaisi panostaa valuuttariskin hallintaan.

Muiden valuutoiden osuus on suhteellisen pientä eivätkä ne aiheuta suuria taloudellisia tappioita, vaikka näiden valuuttojen riskin hallinnan jättäisi minimiin.

9.3 Valuuttaosaamisen hyväksikäyttö

Valuuttaosaaminen on yrityksissä keskitetty rahoitusosastoon ja ammattilaisten huoleksi. Suojaustransaktioitten tehokas vaatii rahoitusmarkkinaosaamisen lisäksi tukea markkinainformaation ja positioseurannan muodossa. Selvää on, että osaamisen ja järjestelmätuen ylläpitäminen jokaisessa liiketoimintayksikössä on liian kallista. Keskittämisen seurauksena on monessa yhtiössä syntynyt tilanne, jossa kummallakaan osapuolella ei ole riittävästi tietoa sekä liiketoiminnan toimintatavoista että valuuttamarkkinoiden mahdollisuuksista ja riskeistä tehokkaan kokonaisratkaisun löytämiseksi. Rahoitusosasto saattaa uppoutua monimutkaisiin valuuttamarkkinoitten hyödyntämisstrategioihin, ja liiketoimintayksikölle valuuttariski voi olla hyvä selitys budjetin alitukselle. (Kasanen ym. 1996, 162.)



Kuvio 4: Valuuttaosaamisen siirtäminen yrityksen sisällä (Kasanen ym. 1996, 162.)

Yllä olevassa kuviossa on havainnollistettu kuinka valuuttaosaamista pitäisi hyväksikäyttää yrityksen sisällä eri osastojen välillä. Rahoitusosaston ja liiketoimintayksikön pitäisi olla yhteydessä toisiinsa ja hyödyntää toistensa osaamista. Yrityksen myyjällä olisi hyvä olla valuuttaosaamista, jota hän voisi saada rahoitusosaston työntekijöiltä.

10 Yhteenveto

Riskienhallinta on keskeinen osa yrityksen toiminnassa, riskilähteitä on monia. Riskeiltä suojautuminen ei aina ehkä ole viisasta. Kannattaako yrityksen spekuloida valuuttamarkkinoilla, koska ei ole takuita, että se onnistuu. Valuuttakurssien ennustaminen

on vaikeaa, ja yrityksen lähtökohtana pitääkin olla tuloksen tekeminen omalla ydinosaamisellaan eikä valuutoiden spekuloinnilla.

Sana valuuttariski antaa negatiivisen sävöyksen. Riski nähdään usein pelkkänä tappion mahdollisuutena vaikka tosiasiaassa, voiton mahdollisuus on aivan yhtä todennäköinen. Riski on epävarmuutta tulevasta arvonkehityksestä.

Riskien mittaaminen ja riskien hallinta edellyttää selkeää määrittämistä riskille. Valuuttojen kohdalla, jossa hinnat muuttuvat markkinoilla, on selkeää ajatella riski epätietoisuutena siitä, muuttuvatko kurssit positiiviseen vai negatiiviseen suuntaan yrityksen kannalta. Valuuttariskin hallinnassa ei kannata lähteä poistamaan riskiä kokonaan, ei siksi, että se saattaa olla mahdotonta vaan siksi, että sitä kannattaa muokata oman yrityksen kestokyvyn ja taloudellisen näkemyksen mukaiseksi.

Tuotteen hinta kannattaakin määritellä tietyin väliajoin uudelleen sopivammaksi eri valuuttojen välillä, ettei kurssien muuttuessa sama tuote olekin huomattavasti halvempi maksettaessa eri valuutalla.

Yrityksen kannattaisi panostaa valuuttariskin hallintaan niillä valuutoilla, joihin sillä kohdistuu suurin myynti, eli Englannin punta, Amerikan dollari ja Japanin jeni. Näillä valuutoilla on suuri osuus yrityksen kokonaismyynnistä, yhteensä melkein 50 %. Nämä kolme valuuttaa muodostavat huomattavan valuuttariskin yritykselle. Mielestäni riittäisi, että kohdistaisi valuuttariskin hallinnan pääasiassa näihin kolmeen päävaluuttaan, jossa yrityksellä on myyntiä. Muiden valuuttojen kokonaisosuus on huomattavasti pienempi, yhteensä noin 12 %. Näin ollen niistä ei koidu huomattavia tappioita yritykselle, vaikka riskiä ei hallittaisikaan kyseisissä valuutoissa.

Kannattava valuuttariskin hallinta yrityksessä edellyttää, että yrityksen sisällä tiedostetaan, mitä valuuttariski on ja miten sitä hallitaan. Vääränlainen riskinhallinta saattaa vaikuttaa päinvastaisesti ja lisätä riskiä negatiivisessa mielessä ja sillä voi olla huonoja seurauksia yrityksen kannattavan toiminnan kannalta.

Valuuttariskeiltä suojautuminen on kannattavaa ja onkin tiedostettava, että suojautuminen vähentää kassavirran heilahteluja ja vaikuttaa positiivisesti yrityksen arvoon. Myös päinvastaisia väitöksiä esiintyy valuuttariskeiltä suojautumisesta, mutta itse en löytänyt niistä mitään pitävää varmaa tietoa, eli voidaan olettaa, että suojaaminen on yrityksen kannalta kannattavaa pitkällä aikavälillä.

Valuuttariski on yksi osa yrityksen kokonaisvaltaista riskienhallintaa ja se on yrityksen kannalta moniulotteinen.

Lähteet

Kasanen, E., Lundström, T., Puttonen, V. & Veijola, R. 1996. Rahoitusriskit yrityksissä. Tammisaari: SVH Coopers & Lybrand Oy.

Kuusela, H. & Ollikainen, R. 2005. Riskit ja riskienhallinta. Tampere: Tampere University Press. TUP.

Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2002. Yrityksen rahoitus. 2.painos. Helsinki: Sanoma Pro.

Martikainen, T. & Martikainen, M. 2002. Rahoituksen perusteet. 6., uud. painos. Helsinki: WSOY.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2007. Yritysrahoitus. 5. painos. Helsinki: Edita.

Pekkarinen, J. & Sutela, P. 1998. Kansantaloustiede. Helsinki: WSOY.

Pekkarinen, J. & Sutela, P. 2000. Mikrosta makroon. Helsinki: WSOY.

Suominen, A. 2003. Riskienhallinta. 3. uudistettu painos. Helsinki: WSOY.

Sähköiset lähteet

Valuuttakauppaopas. 2009. Mitä on valuuttakauppa?, viitattu 10.4.2013.
<http://www.valuuttakauppaopas.com/2009/08/31/mita-on-valuuttakauppa-eli-forex/>

Kuviot

Kuvio 1. Rahoitusriskit.	9
Kuvio 2. Valuuttariskin osatekijöitä.	10
Kuvio 3. Yritys x:n myynti eri valuutoissa 2011.	25
Kuvio 4. Valuuttaosaamisen siirtäminen yrityksen sisällä.	26

Taulukot

Taulukko 1. Hintajousto	12
Taulukko 2. Hintajousto yhdistettynä suojaukseen	13
Taulukko 3. Konsernin oma pääoma	15
Taulukko 4. Konsernin oma pääoma valuuttakurssin muuttuessa	15